

## **РАЕХ (Эксперт РА) присвоил рейтинг ХК «Металлоинвест» на уровне ruAA-**

Москва, 29 декабря 2017 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) присвоило **рейтинг кредитоспособности** нефинансовой компании **ХК «Металлоинвест»** на уровне ruAA-. По рейтингу установлен стабильный прогноз.

ХК «Металлоинвест» является крупнейшим производителем и поставщиком железной руды в России и СНГ, занимает второе место в мире по производству окатышей и первое по товарному горячебрикетированному железу. Компания также занимает ведущие позиции среди региональных производителей нишевого стального проката, производя высококачественный сортовой прокат для автомобильной промышленности (SBQ) и толстолистовой прокат (мостосталь, штрипс). Компания обладает вторыми по величине разведанными запасами железной руды в мире - по международной классификации JORC около 14,2 млрд тонн руды, что предполагает обеспеченность запасами около 140 лет при текущем уровне добычи и свидетельствует о сильных рыночных и конкурентных позициях компании. Бизнес-профиль ХК «Металлоинвест» характеризуется значительной диверсификацией операционных затрат и выручки по контрагентам, а также преобладанием экспорта в структуре выручки (по итогам последних 4 кварталов экспортные поставки продолжают занимать долю в выручке около 60%), что позитивно оценивается агентством.

Горнорудный сегмент компании представлен Лебединским и Михайловским горно-обогатительными комбинатами (ЛГМК и МГОК), металлургические предприятия компании - ОЭМК и Уральская Сталь. По итогам 2016 года предприятия компании произвели 40,7 млн т железной руды (включая аглоруду, доменную руду и концентрат), при этом около 74% руды пошло на дальнейшую переработку. По итогам 2016 года сталь и прокат сформировали 41% выручки компании, окатыши - 21%, чугун и ГБЖ/ПВЖ - по 12% выручки. Таким образом, вертикальная интеграция позволяет формировать высокую диверсификацию продукции, предлагая продукты различных стадий передела от железорудного концентрата до сортового стального проката, что также позитивно оценивается аналитиками агентства.

В условиях волатильности цен на железную руду, компания сохраняет высокий уровень операционной рентабельности за анализируемые периоды: выручка компании за 12 месяцев до 30.06.2017 (далее отчетная дата) составила 5,36 млрд долл. (+35% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее) при объеме EBITDA в 1,79 млрд долл., увеличившись на 59% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. По оценкам агентства, рентабельность по EBITDA оценивается на уровне 33% за последние 12 месяцев до отчетной даты, что оказало положительное влияние на рейтинг компании. Агентство позитивно оценивает контролируемый уровень себестоимости продукции, позволяющий компании оставаться в первом квартиле мировых производителей по окатышам и ГБЖ.

Рост прибыльности бизнеса отразился на улучшении долговой нагрузки - отношение чистого долга компании на отчетную дату к показателю EBITDA за 12 месяцев до отчетной даты составило 2,0х, что положительно оценивается агентством и является более комфортным уровнем, чем по итогам 2016 года, когда показатель составлял 2,5х. Размер долга при этом вырос на 7% за 1 полугодие 2017 года, в том числе за счет валютных колебаний, составив на отчетную дату 4,5 млрд долл. Также агентство отмечает высокую диверсификацию пассивов по кредиторам: на синдицированный кредит по предэкспортному финансированию пришлось 21% пассивов на отчетную дату, на еврооблигации - 17%.

Агентство также позитивно смотрит на уровень текущего долга компании. В 1 полугодии 2017 года компания заметно улучшила временную структуру долга, в том числе за счет размещения 7-летних еврооблигаций на 800 млн долл., средства от которого пошли на частичный выкуп еврооблигаций компании с погашением в 2020 году. Таким образом, крупные погашения в размере 0,9-1 млрд долл. предстоят только в 2020-2021 годах, а в следующие 6 кварталов после отчетной даты, по расчетам агентства, отношение выплат по долгу к EBITDA за 12 месяцев до отчетной даты составят только 0,17х.

Общая долговая нагрузка компании находится на умеренно низком уровне. Отношение чистого долга к EBITDA за 12 месяцев до отчетной даты составило 2,0х, а отношение CFO и FCF за отчетный период к долгу - 37% и 15%

соответственно. При этом сдерживающее влияние оценки по показателю FCF к общему долгу происходит из-за снижения свободного денежного потока: существенное влияние на значение FCF оказало решение о распределении дивидендов в 2016 году и 1 полугодии 2017 года и связанных с этим погашений ранее выданных займов материнским структурам. При этом агентство прогнозирует снижение давления на FCF в следующие после отчетной даты 6 кварталов.

В рамках стратегии укрепления позиций компании как мирового лидера на рынке товарного ГБЖ в 2017 году было окончено строительство и запущен комплекс ГБЖ-3 на ЛГОКе, общий CAPEX проекта составит порядка 660 млн долл., по состоянию на отчетную дату было реализовано порядка 90% проекта. В 2018 году ожидается выход на полную производственную мощность комплекса в 1,8 млн т продукции, что позволит нарастить объем производства ГБЖ более чем на 65% к показателю 2016 года. В рамках дальнейших работ по техническому перевооружению и стратегии по сокращению затрат планируются строительство дробильно-конвейерного комплекса на МГОКе и строительство конвейера с применением циклично-поточной технологии на ЛГОКе, при этом агентство ожидает сохранения капитальных затрат компании на уровне 450-550 млн долл. в год. По мнению агентства, в следующие 6 кварталов после отчетной даты наиболее существенными направлениями использования ликвидности будут капитальные затраты, дивидендные выплаты и выплаты по телу долга и процентам. Таким образом, с учетом проведенных в 2017 году менеджментом компании мероприятий по рефинансированию долговой нагрузки и сильного операционного денежного потока, который оценивается агентством в 2,8 млрд долл. в следующие 6 кварталов после отчетной даты, показатель прогнозной ликвидности был оценен на уровне 1,4, что положительно повлияло на уровень рейтинга компании. При этом агентство отмечает гибкость компании в вопросах объема дивидендов и капитальных затрат в случае возможного ухудшения конъюнктуры на рынках железной руды и стали. В расчете показателя также учитывалась продажа 1,79% акций ПАО «ГМК «Норильский никель» за 400 млн долл., вложение не являлось профильным активом для компании и проданная доля была последней сделкой по выходу из инвестиций в «Норильский никель».

На отчетную дату аналитики компании отметили также высокий уровень показателей абсолютной и текущей ликвидности. По итогам 1 полугодия 2017 года компания сформировала существенную подушку ликвидности в размере 0,9 млрд долл. при объеме краткосрочных обязательств 1,2 млрд долл., что отразилось на коэффициентах: показатель абсолютной ликвидности составил 0,74, текущей ликвидности - 1,3.

Для компании характерна высокая доля валютных заимствований в структуре долгового портфеля - 57% в долларах США и 7% в евро на отчетную дату. Компания не использует инструменты дополнительного хеджирования, помимо естественного хеджа. По итогам 2016 года выручка в иностранной валюте составила 60%, долг в иностранной валюте - 62%, по 1 полугодию 2017 года дельта выросла до 5% при валютном долге в 64%. По мнению агентства, подверженность компании валютному риску, связанному с высокой долей экспорта и преимущественно рублевой себестоимостью, оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга.

Аналитиками агентства был позитивно оценен блок корпоративных рисков, в силу высокого качества стратегического обеспечения, риск-менеджмента и информационной прозрачности. В Совете директоров четыре из девяти членов являются независимыми, что позитивно оценивается агентством, также как и ежеквартальное раскрытие на сайте компании финансовых и операционных показателей. При этом был выделен сдерживающий фактор за отсутствие контролирующего бенефициара - крупнейший контролирует 49% капитала, при этом агентство владеет информацией об основных конечных бенефициарах компании.

По данным консолидированной отчетности АО «ХК «Металлоинвест» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2017 составляли 6,7 млрд долл., капитал - 799 млн долл. Выручка по итогам первого полугодия 2017 года составила 3 млрд долл., чистая прибыль - 585 млн долл.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: +7 (495) 225-34-44.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <http://raexpert.ru/ratings/credits/method/> (применяемая версия методологии вступила в силу 02.10.2017). Ключевые источники информации: данные АО «ХК «Металлоинвест», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые присваивается объекту рейтинга. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 28.12.2017. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и

прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).